Finans, esas olarak nakit akışlarıyla ilgili bir disiplindir. Bunların artırılması hedeflendiği için (kabul edilebilir bir risk düzeyinde) ilgilenilir.

4 temel finans dersi vardır:

1 - Finansal Yönetim (İşletme finansmanı)

2 - Portföy yönetimi (Yatırım): Portföy = hisse senedi, tahvilin, ... oluşturduğu cüzdan.
Daha az riskle yönetmeye çalışıyoruz.

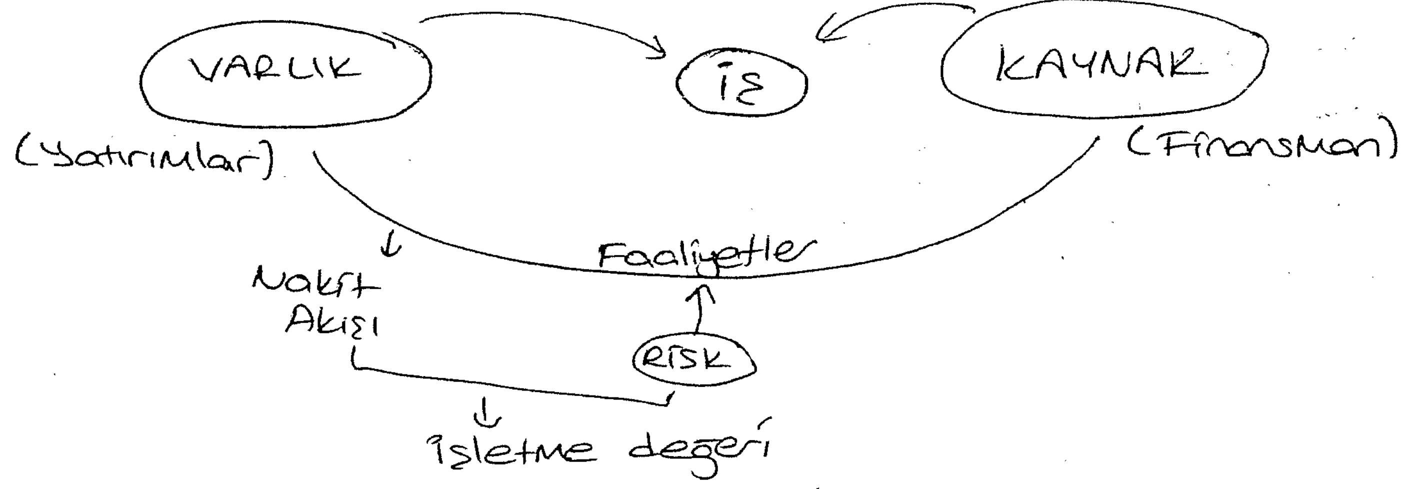
3 - Makro Finans: Sermaye piyasalarıyla, Sermaye Piyasası kanunuyla ilgileniyor.

4 - Bireysel Finans: Kişisel olarak nakit akışlarını düzenlemeye yardımcı olur.

İŞLETME FİNANSMANI

Bir işletmenin finansmanıyla ilgilidir. Ekonomik varlığını devam ettirecek varlıklara sahip olmak gerekir. Bunun için de, kaynaklara sahip olmak gerekir.

⇒ Bir işletmenin gereksinim duyduğu kaynakları, uygun koşullarda sağlamak, bu kaynakları riski de gözeterek karlı bir şekilde doğru yatırımlara yöneltmektir. Amacı, şirket değerini artırmaktır.



İşletmenin doğurduğu nakit akışı ne kadar yüksekse, riski ne kadar düşükse değeri o kadar yüksektir.

Nakit Akışı ↑ } değer ↑
Risk ↓

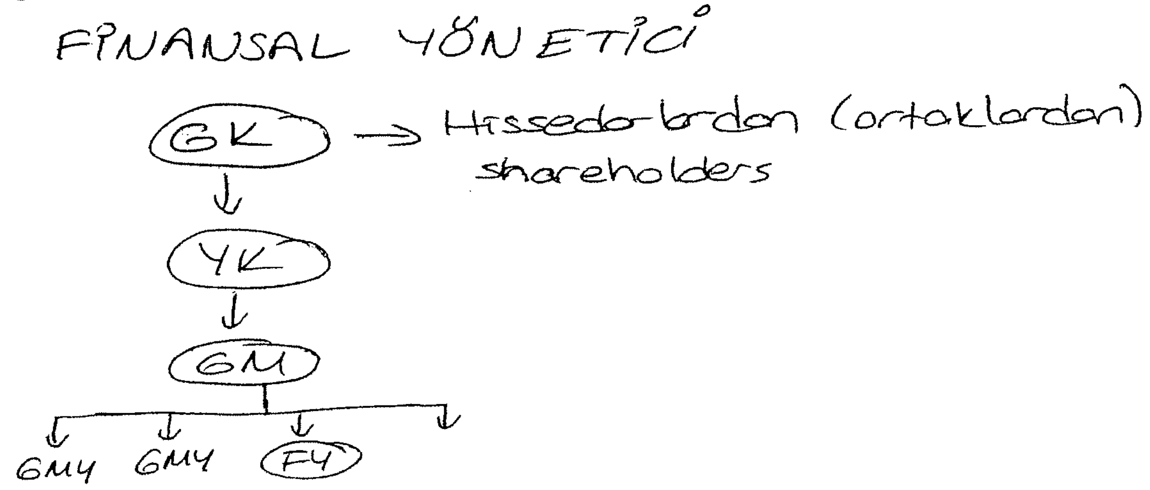
Amaç, şirket değerinin maksimize edilmesidir. (Ortakları serveti, hisse senedi değeri max.)

- Nakit akışını nasıl artırırız?
- Biz hangi risklere katlanıyoruz?
- Bunlar şirket değerini nasıl etkiliyor?

⇒ Bizim amacımız kar maksimizasyonu değil; şirket değerini maksimuma ulaştırmaktır.

Eğer bir işletmenin finansal yöneticisi bundan saparsa sorun olur.

FİNANSAL YÖNETİCİ



Eskiden, yönetici – sahip aynı kişilerdi. Faaliyet boyutlarının ve nakit akışlarının komplike olması sonucu bu durum değişmiştir. Yönetme hakkını yönetim kuruluna devreder.

Eğer, şirketin yöneticileri ortakların menfaatine aykırı davranıyorsa sorun ortaya çıkar. Acenta Sorunu (Agency Problem) vardır. Her şirkette biraz bu vardır. Bu sorunu ortadan kaldırabilmek için bazı maliyetlere katlanırlar. Bu nedenle iç denetim (teftiş kurulları), dış denetim. Buna da Acenta Maliyetleri (Agency Costs) denir.

İyi yönetişim ; şeffaf, hesap verilebilir, ilkelere uygundur.

Corporate Governance : Kurumsal yönetişim.
Shareholders – stakeholders 'a doğru. Sadece ortakların isteklerini yaparsa uzun dönemde sorun olabilir.

Finansal Yönetici,

Planlar
Koordine eder
Eşgüdüm sağlar
Kontrol eder

3 temel karar alanı vardır:

1°) Finansman
- BORÇ (Faiz gideri)
  - KVB
  - UVB
- ÖZKAYNAK (kar dağıtım gideri)

Kullanılan kaynağın büyüklüğü ve türü riski belirler. Riski, maliyeti, vadeyi gözönünde bulundurur.

2°) Kar dağıtımı

3°) Yatırım

Bir şirketin kaynak kullanma yoluyla katlandığı maliyet, kaynak maliyetidir.

Şirket; ortaklardan kaynak sağlamışsa, gelirinin beklentilerini sağlamış olması gerekiyor. Değilse uzun süre ayakta duramaz.

Borç olarak kaynak kullanılırsa, faiz → kaynak maliyeti

Borç, özkaynaktan ucuzdur.

Borç; faiz + anaparayı ister.

Ortaklar da daha az riskli olduğundan daha az getiriye razı olurlar.

Özkaynak; vadesi yok. Getiri garantisi, kar payı garantisi yok. Ortak olarak kaynağını veren kişi varsa, daha çok risk var. Riskin karşılığı olarak, daha fazla getiri isterler.

Riskli bir şirkete ortak oluyorsa, getiriyi daha çok bekler. Özkaynak maliyeti borç maliyetinden daha fazladır. Borçlanma maliyeti şirket için göründüğünden daha ucuzdur çünkü borçlanmanın vergiyi azaltıcı etkisi vardır. Buna "Vergi Tasarrufu Etkisi" (Debt Tax Shield Effect) denir.

$$\%20 \times (1 - TR) = \%14$$

$TR \to \%30$

⇒ Borçlandığı zaman %20'yle faiz ödediğinde gerçek maliyeti %14'tür. Faiz giderlerinin vergi matrahından indirilebiliyor olması bu sonucu verir.

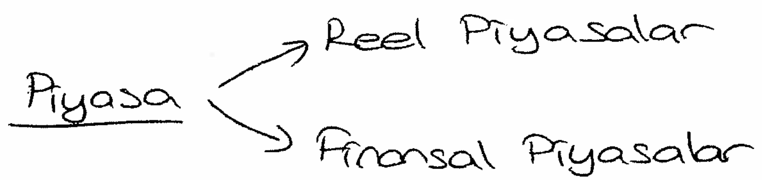
Bazen, borçlanmanın etkisine kendilerini kaptırırlar. Ama, borç arttıkça borcu ödeyememe riski artar.
Fazla risk olmayan borç kullanacak ya da özkaynak kullanacak. Dengeli bir yapı oluşturulmalı.
Yatırımların, getirileri birbirinden farklıdır. Uzun Vadeli Yatırımlar > Kısa Vadeli Yatırımlar
İşletme, bütün kaynaklarını uzun vadeye yatıramaz. Bir denge arayışı vardır. Bir dengesizlik olursa risk olur. Kaynakların maliyeti; yatırımların getirisi; kaynakların — yatırımların vadelerini dikkate alarak riski en aza indirip, karı en yükseğe çıkarmaya çalışılmalı.
Yatırımın 2 riski var:
1- Yatırımın Doğrudan Doğruya Riski:
Yatırımın büyüklüğü, yatırımın doğurduğu sabit maliyetin riski.
2- Kaynakların Riski: (O yatırımın finansmanını yapmak için kullanılan)
Özellikle borçta somut bir şekilde ortaya çıkar.

<u>Kar Dağıtımı</u>: Şirket ortaklarının amacı uzun vadede servetlerini artırmaktır. Kar dağıtmakla somutlaşır. Kar, ortakların beklentilerini karşılamıyorsa ortaklığı bitirirler.

Kısa Vadeli Borç → BONO
Uzun " " → TAHVİLLER
Özkaynak → HİSSE SENEDİ
Şirket, reel piyasalarla etkileşim halindedir.

<u>Piyasa</u>: Satıcıyla alıcının karşılaştığı her türlü ortam.

~~[illegible]~~



Reel Piyasalar : (Mal piyasası, Gerçek piyasa)

Fiziksel faktörler alınıp satılır. Mal piyasası, buğday piyasası, işgücü piyasası.
Hizmetleri doğrudan doğruya kendisinden fayda elde edecek şekilde kullanabiliriz.

Finansal Piyasalar :

Alınan satılan çoğunlukla kağıtlardır. Tahvil, hisse senedi, alacak senedi
Fiktif (varsayımsal) piyasalar.
Asıl fonksiyonu fon arz ve fon talebini karşılaştırmak. Aracı kurumlar vardır. (fon arz ve talebini karşılaştıran)
Örneğin, bankalar.
Fon arzını gerçekleştirenler fon fazlası olanlardır.
Talep → fon açığı olanlardır. (Yatırım yapmak isteyen)

Şirket —— AKBANK —— Hanehalkı
| |
Yatırım   bono →   Tasarruf
| tahvil |
Fon açığı   Fon fazlası

FİNANSAL PİYASA AYRIMLARI

① Vadeye göre :
- Para Piyasası
- Sermaye Piyasası

Para Piyasası ⇒ 1 yıldan kısa vadeli fon arz ve talebinin karşılaşması. Örn: (araç) bono, poliçe

Sermaye Piyasası ⟹ 1 yıldan uzun vadeli fon arz ve talebinin karşılaşması.
Örn: (araç) tahvil, hisse senedi.

BORSA: Borsanın belli bir yeri vardır, belli kuralları vardır. Borsalar, piyasaların bir elemanıdır. Fiziksel varlıkların da borsaları olabilir.
Örn: buğday borsası, fındık borsası

② Testim Tarihine Göre:
- Spot (Nakit) Piyasalar
- Futures (Vadeli / Türev / Derivatives) Piyasalar.

T+2 Valör: İşlem yapılan tarihten sonraki 2 gün içinde (hesaba geçirilir)

Bugünden anlaşması yapılan teslim gelecekte olan fiyatı bugünden belirlenen işlemlere vadeli işlem, piyasaya futures piyasa denir.
⇒ Geleceğin belirsizliğini bir ölçüde azaltacağından riski de azaltır.

— o —

Fon: 3 değişik görüş vardır (ne olduğuna dair):

A	Bilanço P
Dönen Varl.	
Duran Varl.	

Görüşler :

1) Aktif ve Pasiflerin hepsi

$A\uparrow$, $P\downarrow$ ⇒ Fon kullanımı

$A\downarrow$, $P\uparrow$ ⇒ Fon kaynağı

2) Net İşletme Sermayesi (NİS)

NİS = Dön. Varl. — KVYK

3) Para ve benzerleri

Klasik Finansman Anlayışı : (Kaynak bulunacaksa) Pasif taraftan fon sağlanabileceğini savunur.

Modern Finansman Anlayışı : Aktifinden de fon sağlanabileceğini savunur. (Aktif + Pasif)

1) → Fon akış tablosu
2) → NİS akış tablosu
3) → Para Akış tablosu

— o —

③ İlk İhraç Açısından :

- Birincil (primer) Piyasalar
- İkincil (seconder)

Birincil Piyasalar ⇒ Bir menkul kıymetin ilk (kez satıldığında) ihraç edildiğinde gerçekleştirilen işlemlerin olduğu piyasalar.

İkincil Piyasalar ⇒ İlk sahipten sonraki alım satımın gerçekleştirileceği piyasalar.
Menkul kıymetlere likidite sağlarlar.
Etkin bir fiyat oluşturma mekanizmasının işlemesi için gerekir.

④ Organizasyon Düzeyi Açısından:

- Tezgahüstü Piyasalar
  (Over-the counter = OTC)
- Organize Piyasalar
  (Organized Markets)

Tezgahüstü Piyasalar ⟹ Alıcılar ve satıcılar diledikleri koşullarda anlaşma yapabilirler. Alım-satım sistemi tanımlı değil. İstenilen fiyat, istenilen miktar.

Organize Piyasalar ⟹ O piyasanın (borsanın) özellikleri gözönünde bulundurulmalı. Kurallı borsalar belirler. Gerçekleştirilen işlemler bir borsa çatısı altındadır. Organize piyasalarda fiyat dışında herşey bellidir. Değişen fiyatlardır. (Borsalarda alınan-satılan beklentilerdir)
Spekülatörler (risk üstlenerek kar elde etmek isteyen kişiler) olmazsa olmazlardır.
Manipülatörler → kötü olan.
Her zaman kazanan kahvecib

⟹ Bütün piyasalarda olabileceği halde bu ayrım çoğunlukla vadeli işlem piyasalarında ortaya çıkar:
+ Tezgahüstü vadeli işlem piyasası } gibi
+ Organize vadeli işlem piyasası }

— o —

Kaynakları sağlarken para veya sermaye piyasalarından faydalanır (işletme). Mal ve hizmeti reel piyasalara üretir. İşletme sermaye piyasaları ile reel piyasalar arasında yer alır.

ACENTA SORUNUNA - EK - ⟹ Acenta sorunu; yöneticiler ile sahipler arasındaki çıkar çatışmasını içermez. Etc.

kete borç verenlerle ortaklar arasındaki çıkar çatışmasını da içerir.

⇒ Borç verenlerle, özkaynağından verenler farklı kar dağıtımı beklentilerine sahiptir.

* Yatırım gereksinimi → Finansman Gereksinimi → Nasıl? → Borç / → Özkaynak

↓

Yatırımın büyüklüğü (PORTE)
" vadesi
Nakit çıkışı niteliği

} bunlara bağlı olarak finansman gereksinimi belirlenir.

⇒ Şirket açısından;

BORÇLANMA,
+ Özkaynağa göre daha ucuzdur
+ " " " risklidir

ÖZKAYNAK,
+ daha pahalıdır
+ riski daha azdır

Borç veren için risk arttıkça getiri artar.

FİNANSAL TABLOLARIN ANALİZİ

– Analiz Amaçları;
  + Yönetsel amaçlı
  + Yatırım analizi amaçlı
  + Kredi analizi amaçlı
    (Kredibilite = kredi değerliliği)
– Analizi kim ister;
  + Yönetici
  + Yatırımcı

+ Kredi verecek kuruluşlar.

- Tüm Analizlerde 4 Temel Durum Gözetilir:

1°) Likidite Durumu
2°) Karlılık "
3°) Verimlilik "
4°) Finansal (Mali) Durumu

⇒ Hangi amaçla yapılırsa yapılsın analiz, bu 4 temel durum gözönünde bulundurulmalıdır.

1°) LİKİDİTE DURUMU:

1. Tanım: (Makro ekonomik) Herhangi bir varlığın nakde dönüşebilme yeterliliği.

Likiditenin 2 unsuru vardır; hız, zaman

Varlık, hızlı ve değerini kaybetmeden nakde dönüşüyorsa likittir.

2. Tanım: Bir işletmenin kısa vadeli borçlarını ödeyebilme yeterliliği. İşletmenin varlığını sürdürebilmesi için kısa vadeli nakit akışının dengeli olması elzem.

→ Likidite, kısa vadeli yabancı kaynaklarla, Dönen Varlıklar arasındaki farkta anlamlanır.

2°) KARLILIK DURUMU:

Şirket karlarını tutar olarak karşılaştırırsak hata yaparız.

Bir işletmenin geçmiş dönemlerdeki durumu ile mevcut durumunu veya diğer işletmelerle kıyaslamasını yapabilmek için kar tutarı yerine KARLILIK kullanılır.
(Karlılık orandır)

3°) VERİMLİLİK DURUMU:

Etkinlik durumu, faaliyet performansıdır. Amaca ulaşılıp

ulaşılmadığına bakılır.

4°) FİNANSAL (MALİ) DURUMU:

Bilançonun pasif tarafıdır.

ANALİZ TEKNİKLERİ

① Karşılaştırmalı (Mukayeseli) Tablolar Analiz Tekniği
② Dikey Yüzdeler Tekniği
③ Eğilim (Trend) Yüzdeleri Tekniği
④ Oran Analizi

⇒ Finansal analiz sonucunda şirket durumu hakkında bir görüş sahibi olunur. Finansal tabloları analiz edilen tüm şirketler sorunlu değildir.

⇒ Analiz sonucu elde edilen bulguların daha anlamlı şekilde yorumlanabilmesi için standartlara ihtiyaç vardır. (Standart Oranlar)

Standartlar:

4 farklı şekilde ifade edilir:

1- Tarihi Standartlar ⇒ İşletmenin geçmiş dönem durumlarına ait ortalamalardır.

2- İdeal Standartlar ⇒ İşletmenin; olması gereken, olmak istediği ortalamalardır.

3- Sektör Standartları ⇒ + Çoğunlukla kullanılan standarttır. O sektörde belli bir dönemde söz konusu kritere ait oranlardır. Çarşaf, demircilik sektörü.
+ Sektör standartları yıldan yıla ve sektörden sektöre değişecek standartlardır.

4- Bütçe Standartları ⟹ İşletme bütçelerinden elde edilen standartlardır. (Bütçe, gelecek planlamasıdır, gelecek dönemin gider - kaynak planıdır) Bütçelerin döneme ait olan standartlar bütçe standartlarıdır.

TREND ANALİZİ: Herhangi bir hesap grubunun, dönemler boyunca eğiliminin gidişini inceler. (Geçmişteki eğilimlere bakarak) ⟹ 'Eğilim devam ederse ne olur?' vb.

ORAN ANALİZİ

A- Likidite Oranları

B- Karlılık "

C- Verimlilik (Etkinlik) Oranları

D- Finansal (Mali) Oranları

A- LİKİDİTE ORANLARI

Kısa vadeli borç ödeyebilme yeterliliğini ölçmek için kullanılır.

1°) Cari Oran: (Current Ratio)

$$= \frac{\text{Dön. Var.}}{\text{KVYK}}$$

Örn: Cari oran = 7 ise Dönen Var., KVYK'nın 7 katı. Kısa vadeli borçları ödeme konusunda bir sıkıntı yaşamayacağımızı gösterir. (Cari Oran, İşletmenin kısa vadeli borçlarının ödenebilirliği hakkında bilgi verir)

Dönen Varlıkların (likiditenin) bu kadar yüksek olması fırsat maliyeti açısından iyi değildir.

Cari Oranın 1,5 - 2 olması beklenir.

NİS artarsa likidite yükselir ⇒ Dön. Var ↑ , Daha az karlı yatırımlara yöneldiği için karlılık üzerinde olumsuz etkisi olur.

(Dön. Var. — KVYK)

⇒ KVYK ↓ , Borçlanma açısından karlılık üzerinde olumsuz etkisi olur.

2°) Asit – Test Oranı : (Likidite Oranı)
(Acid – Test Ratio / Quick Ratio)
(Dön. Var. ⇒ 1 yıl içinde nakde çevrilecek varlıklar)
Stokların nakde dönüşme olasılığının sıfır olduğu varsayılır
⇒ Hiç satış yapmama durumu ya da satışlarıyla nakit girişi yapamama durumu.

$$= \frac{\text{Dön. Var.} - \text{Stoklar}}{\text{KVYK}}$$

⇒ Dönen varlıkların ne kadarının nakde dönüştüğünü anlatır.

Hiç satış yapamazsak kısa vadeli borçlarımızı nasıl karşılayacağımızı gösterir.

Asit – Test Oranı = 1 olması beklenir.

3°) Nakit Oranı : (Hazır Değerler Oranı)
(Cash Ratio)

$$= \frac{\text{Dön. Var.} - (\text{Stoklar} + \text{Ticari Alacaklar})}{\text{KVYK}}$$

Hem stoklar satılmaz, hem alacaklar tahsil edilemezse diğer dönen varlıkların kısa vadeli borçları ödemeye yetip yetmeyeceğini gösterir.

$$\equiv \frac{\text{Hazır Değerler + Menkul Kıymetler}}{\text{KVYK}}$$

Bu oranın %20 (0,20) olması beklenir.

B- KARLILIK ORANLARI

$$x\text{'in karlılığı} = \frac{\text{Kar}}{x\text{'in tutarı}}$$ ⇒ 1 br x başına elde ettiğimiz kar.

① Aktif Karlılığı : (ROA – Return on Assets)

$$= \frac{\text{Net Kar}}{\text{Aktif Toplamı}}$$

Net Kar ⇒ Dönem Net Karı

⇒ Kardan aktiflere düşen pay. (Aktif → yatırım)

② Özkaynak Karlılığı : (ROE – Return on Equity)

$$= \frac{\text{Net Kar}}{\text{Özkaynak Toplamı}}$$

Özkaynak ⇒ şirket ortaklarının yaptığı fedakarlık.

⋮

(İhtiyaca göre karlılık oranı belirlenir)

Gelir Tablosunda → ③, ④, ⑤, ⑥, ⑦

③ Brüt Satış Karlılığı : (Brüt Kar Marjı)

(Gross Sales Margin)

$$= \frac{\text{Brüt Satış Karı}}{\text{Net Satışlar}}$$

④ Faaliyet Karlılığı :

$$= \frac{\text{Faaliyet Karı}}{\text{Net Satışlar}}$$

⑤ Olağan Karlılık:

⋮

⑥

⑦ Dönem Net Karlılığı:

$$= \frac{\text{Dön. Net Karı}}{\text{Net Satışlar}}$$

C- VERİMLİLİK (ETKİNLİK) ORANLARI

İşletmenin bir dönem boyunca göstermiş olduğu performansı değişik açılardan ölçmek için kullanılan hesaplamalardır. Bu amaçla, çoğunlukla devir hızı veya dönüş hızı oranlarından yararlanılır.

Pay ve paydadan biri gelir tablosu (dönemi) biri bilançodan (anı)

1°) Stok Devir Hızı Oranı:
(Inventory Turnover Ratio)

$$= \frac{\text{Net Satışlar}}{\text{Stoklar}}$$

⇒ Stok değerleri tüm yıla dağılmayan işletmeler için bu formül sorun yaratır.
Örn: Dondurma

$$= \frac{\text{Net Satışlar}}{\text{Ort. Stoklar}}$$

$$\text{Ort. Stoklar} = \frac{\text{Dönem Başı Stoku} + \text{Dönem sonu stoku}}{2}$$

↓ Yine sorun var (ort. stok böyle hesaplanırsa)

$$\text{Ort. Stoklar} = \frac{\text{1. Ay sonu Stok} + \text{-----} + \text{12. ay sonu stok}}{12}$$

şeklinde hesaplanır.

Stokların kaç katı satış yapıldığı görülüyor.

Örn: 10 adedi 10 liradan alındı = 100 stok

1 " 36.000 " satıldı

$$SDHO = \frac{36.000}{90} = 400$$

⇒ Elindeki stokları 400 kez aldı sattı demek.

Halbuki satışlar 10'da 1 hareket etmiş.

Net Satış → Satış fiyatı

Ort. Stoklar → Maliyet

Doğrusu ⇒ $\frac{\text{Satışların Maliyeti}}{\text{Ortalama Stoklar}}$

ÖRN: Net Satışlar 4000

Brüt Satış Karı 2500

Ort. Stoklar 500

⇒ $SDHO = \frac{1500}{500} = 3$

⇓

Sürüm

Brüt Satış Karı = Net Satışlar − STMM

2500 = 4000 − STMM

STMM = 1500

2°) Ortalama Stokta Bekleme Süresi:

$$= \frac{360 \text{ gün}}{SDHO}$$

ÖRN: $\frac{360}{3} = 120$ gün

⇒ Depodaki malların tümünün boşalması için ortalama 120 gün bekliyor.

(Pratikte doğru değil ama) 3 depo mal satılmış. İşletmenin stoka aldığı bir ürün ortalama olarak 120 gün içinde satılıyor.

3°) Alacak Devir Hızı:

$$= \frac{\text{Net Satışlar}}{\text{Ort. Tic. Al.}}$$

ÖRN: $\frac{14.000}{3500} = 4$

4°) Ortalama Tahsilat Süresi:

$$= \frac{360 \text{ gün}}{\text{ADH}}$$

ÖRN: $\frac{360}{4} = 90$ gün

⇒ Abacaklarına ortalama olarak 90 gün vade sağla-yan bir işletme olmaktır.

5°) Ortalama Etkinlik Süresi: (Cash Conversion Cycle = CCC

$$= \frac{360 \text{ gün}}{\text{SDHO}} + \frac{360 \text{ gün}}{\text{ADH}}$$

ÖRN: $\frac{360}{3} + \frac{360}{4} = 120$ gün $+ 90$ gün $= 210$ gün $= 7$ ay

⇒ İşletme stoka para bağladı; stokta 120 gün kaldı → kredili satıldı → 90 gün alacak şeklinde bekledi → para geldi.

+ Nakdin tekrar nakde dönüşebilmesi için geçen süre.
+ Ortalama etkinlik süresi düşürülmeli.
+ Faaliyetlere ilişkin işletmenin yükünü gösterir.

İşletmenin bulunduğu koşullar zorunlu olarak bir miktar kredili satış yapmak zorunda olabilir, bir miktar stok bulundurması gerekebilir.

ÖRNEK: TERZİ



Kumaş bulundurmalı — 3 ay vade (Tze devam için)

Stok ↓ + Peşin Fiyat (ton satma) = İdeal

$$x\text{'in devir hızı oranı} = \frac{\text{Net Satışlar}}{x\text{'in tutarı}}$$

Ortalama etkinlik süresi ⇒ nakit dönüş süresi
İşletmenin stoklarla ilgili ticari yükü ne kadar taşıdığını gösterir.

— o —

Stoklar { Satın alınmış / Üretilmiş } olabilir.

Stoklar satılırsa 2 şeye dönüşür:
- Net Satışlar
- STMM

Stoklar, maliyet bedeliyle görülür.
Bilançoda, stokların karşısında yazan tutar, o malı elde etmek için kullanılan maliyet.
Satılan mal olmazsa, maliyet ne kadar yüksek dursa olsun STMM olmaz. STMM, satışların bir ürünüdür.
Satılan Ticari Mal Maliyeti

— o —

Daha verimli olmak için etkinlik süresi azaltılmalı:
- STMM artırılabilir (satışlar ↑ → STMM ↑)
- Ort. Stoklar ↓
- Net Satışlar ↑
- Ort. Tic. Al. ↓

Daha çok peşin satış, sürümü yüksek iş, daha az stokla faaliyet yürütülebiliyorsa (etkinlik süresi azaltılabiliyorsa) ⇒ Verimlilik artar.

(Brüt) Kar Marjı değişmeden, etkinlik süresini düşürdük ve dönem karlılığı artar.

$$\text{Brüt Kar Marjı} = \frac{\text{Brüt Satış Karı}}{\text{Net Satışlar}}$$

ÖRNEK: Sakız satanın etkinlik süresi düşüktür. (Düşük kar marjı ile çalışır.)

D_ FİNANSAL ORANLAR

(Finansal durum/yapı ⇒ Bilançonun pasif tarafı)

Bilançonun pasif tarafında bulunan hesap veya hesap gruplarının birbiriyle oranlanmasıdır.

İşletmenin finansman politikasına ilişkin tercihleri yansıtırlar.

1 - Finansal Kaldıraç Oranı:
(Leverage Ratio)

$$= \frac{\text{Toplam Borçlar}}{\text{Toplam Aktifler}} = \frac{\text{Toplam Borçlar}}{\text{Toplam Pasifler}}$$

$\frac{\text{Toplam Borçlar}}{\text{Toplam Aktifler}}$ ⇒ İşletmenin aktiflerinin yüzde kaçının borçla finanse edildiğini gösterir.

$\frac{\text{Toplam Borçlar}}{\text{Toplam Pasifler}}$ ⇒ İşletmenin kaynaklarının yüzde kaçının borçlardan oluştuğunu gösterir.

⇒ Borç ağırlıklı bir finansman modelini mi tercih etmiş, özkaynak ağırlıklı bir finansman modelini tercih etmiş.

Borç + Özkaynak = Pasifler

Finansal kaldıraç oranı dolaylı olarak;

$\frac{\text{Özkaynaklar}}{\text{Top. Pasifler}}$ 'i de gösterir.